

**RESOLUCIÓN No. 17-02**  
**SOBRE CONTROL DE LAS INVERSIONES LOCALES DE LOS FONDOS**  
**DE PENSIONES**

**CONSIDERANDO:** Que el artículo 96 de la Ley 87-01 de fecha 9 de mayo de 2001, que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, en lo adelante la Ley, establece que las Administradoras de Fondos de Pensiones, en lo adelante AFP, invertirán los recursos de los Fondos de Pensiones con el objetivo de obtener una rentabilidad real que incremente las Cuentas de Capitalización Individual de los afiliados, dentro de las normas y límites establecidos;

**CONSIDERANDO:** Que el párrafo del artículo 97 de la Ley establece que las transacciones de títulos efectuadas con los recursos de los Fondos de Pensiones deberán hacerse en un mercado secundario formal, el cual será definido por la Superintendencia de Pensiones, en lo adelante SIPEN;

**CONSIDERANDO:** Que el párrafo del artículo 97 de la Ley, establece que las inversiones en instrumentos únicos y seriados que no se hubiesen transado anteriormente, podrán ser realizadas directamente con la entidad emisora, de conformidad con las modalidades que establezca la SIPEN;

**CONSIDERANDO:** Que el artículo 100 de la Ley establece que las AFP podrán operar varias carteras de inversión con una composición distinta de instrumentos financieros, atendiendo a diversos grados de riesgos de rentabilidad real, sin perjuicio a la rentabilidad real mínima a que tienen derecho todos los afiliados al Régimen Contributivo del Sistema de Pensiones;

**CONSIDERANDO:** La facultad normativa de la SIPEN establecida en el artículo 2, literal c), numeral 9 de la Ley;

**VISTA:** La Ley 87-01, de fecha 9 de mayo de 2001 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social;

La Superintendencia de Pensiones, en virtud de las atribuciones que le  
confiere la Ley

**RESUELVE**

**TITULO I**  
**INSTRUMENTOS PERMITIDOS**

## **CAPITULO I OBJETIVO DE LAS INVERSIONES**

**Artículo 1.** Los recursos de los Fondos de Pensiones se invertirán con el objetivo de obtener, dentro de un marco de adecuada seguridad, una rentabilidad real que incremente las cuentas individuales de los afiliados. Se entiende como rentabilidad real la que resulte de restar a la tasa de rentabilidad nominal la tasa de inflación del periodo correspondiente.

**Artículo 2.** Las AFP deberán velar por la seguridad de los instrumentos financieros en que efectúen las inversiones.

**Artículo 3.** Todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones se considerará contrario a los intereses de los afiliados y constituirá una falta grave a las obligaciones de las AFP, sin perjuicio de las acciones de resarcimiento que pudieran resultar aplicables de acuerdo a lo señalado en el Artículo 96 de la Ley.

## **CAPITULO II INSTRUMENTOS AUTORIZADOS**

**Artículo 4.** Los recursos de los Fondos de Pensiones sólo podrán ser invertidos en los instrumentos financieros siguientes:

- a) Depósitos a plazo y otros títulos emitidos por las instituciones bancarias, el Banco Nacional de la Vivienda, el Instituto Nacional de la Vivienda (INVI) y las asociaciones de ahorro y préstamos reguladas y acreditadas;
- b) Letras o cédulas hipotecarias emitidas por las instituciones bancarias, el Banco Nacional de la Vivienda, el Instituto Nacional de la Vivienda (INVI) y por las asociaciones de ahorros y préstamos reguladas y acreditadas;
- c) Títulos de deudas de empresas públicas y privadas;
- d) Acciones de oferta pública;
- e) Títulos de créditos, deudas y valores emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales, empresas y entidades bancarias extranjeras o internacionales, transadas diariamente en los mercados internacionales y que cumplan con las características que señalen las normas complementarias.
- f) Títulos y valores emitidos por el Banco Nacional de la Vivienda, para el

desarrollo de un mercado secundario de hipotecas;

g) Fondos para el desarrollo del sector vivienda;

h) Cualquier otro instrumento aprobado por el Consejo Nacional de Seguridad Social (CNSS), previa ponderación y recomendación de la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión.

**Párrafo.** La inversión en los títulos señalados en el literal e) anterior estará regulada por resoluciones especiales de "Inversión en el Extranjero" previa consulta y aprobación del Consejo Nacional de Seguridad Social, de conformidad con lo dispuesto en el Párrafo del Artículo 96 de la Ley.

**Artículo 5.** Los Fondos de Pensiones sólo podrán adquirir los instrumentos nacionales mencionados en los literales del Artículo 4 anterior, una vez aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión, de acuerdo a lo establecido por el Artículo 99 de la Ley.

**Párrafo Transitorio I.** Las inversiones en los instrumentos autorizados, señalados en el Artículo 4 anterior, mantenidas por los Fondos de Pensiones y que no hayan sido aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión a la entrada en operación del Régimen Contributivo del Sistema Dominicano de Pensiones, se regirán por las disposiciones sobre Excesos de Inversión establecidas en el Artículo 35 de la presente Resolución.

**Párrafo Transitorio II.** Las inversiones en instrumentos no autorizados, mantenidas por los Fondos de Pensiones a la entrada en operación del Régimen Contributivo del Sistema Dominicano de Pensiones, deberán ser desmontadas a más tardar el 31 de diciembre del 2002, según declaración realizada por las AFP como requisito para su Habilitación Provisional y Definitiva.

**Párrafo Transitorio III.** Constituyen instrumentos no permitidos, las acciones que no sean de oferta pública, por lo tanto, las inversiones que los Fondos de Pensiones mantengan en este tipo de instrumento deberán ser desmontadas a más tardar el 31 de diciembre del 2003.

**Artículo 6.** Las instituciones bancarias y las asociaciones de ahorros y préstamos señaladas en los literales a), b) y f) del Artículo 4 anterior deben haber sido autorizadas a operar en la República Dominicana por las autoridades correspondientes, a saber, la Junta Monetaria, el Banco Central y/o la Superintendencia de Bancos.

**Artículo 7.** Los instrumentos señalados en los literales c) y d), los fondos señalados en la letra g) y los instrumentos referidos en la letra h), cuando corresponda, del Artículo 4 anterior, deben ser emitidos por empresas constituidas legalmente y con domicilio en la República Dominicana.

**Artículo 8.** Los instrumentos señalados en los literales a), b), c), d), f) y g) y los instrumentos referidos de la letra h), cuando corresponda, del Artículo 4 anterior, deberán ser instrumentos de oferta pública, registrados en la Superintendencia de Valores, Superintendencia de Bancos o en el Banco Central de la Republica Dominicana.

**Artículo 9.** Las empresas cuyas acciones puedan ser adquiridas por los Fondos de Pensiones deberán presentar sus estados financieros auditados por firmas de auditores acreditadas por la Superintendencia de Valores e incluidas en el registro de auditores de la SIPEN.

**Artículo 10.** Los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos en los siguientes instrumentos:

- a) Acciones ni títulos de deuda de las AFP, empresas aseguradoras o de sociedades calificadoras de riesgo
- b) Valores que requieran constitución de prendas o gravámenes sobre los activos de los Fondos de Pensiones.
- c) Otros valores o emisiones que originen conflicto de intereses.

**Artículo 11.** Los Fondos de Pensiones no podrán contraer obligaciones o deudas. Así mismo, las AFP no podrán entregar, en parte ni en totalidad, el activo de los Fondos de Pensiones como garantía de obligaciones que éstas adquieran.

## TITULO II MERCADOS AUTORIZADOS

### CAPITULO I REGLA GENERAL

**Artículo 12.** Como regla general, todas las transacciones de títulos, efectuadas con los recursos de los Fondos de Pensiones, deberán hacerse en un mercado primario o secundario formal.

## **CAPITULO II EXCEPCIONES A LA REGLA GENERAL**

**Artículo 13.** Las excepciones a la regla general son:

a) Depósitos a plazos emitidos por instituciones bancarias, el Banco Nacional de la Vivienda y las asociaciones de ahorro y préstamos reguladas y acreditadas, podrán ser adquiridos directamente en la entidad emisora.

b) Cuando una sociedad anónima o compañía por acciones nacional realice una nueva emisión de acciones, éstas podrán ser adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones, directamente en la entidad emisora al precio de suscripción de la emisión, siempre que sea en ejercicio del derecho a suscripción preferente de los Fondos de Pensiones en su calidad de accionista.

## **CAPITULO III MERCADOS AUTORIZADOS: DEFINICIONES Y TRANSACCIONES**

**Artículo 14.** Todas las transacciones de instrumentos que sean vendidos con anterioridad a su vencimiento, así como la venta de opciones de suscripción preferente de acciones, deberán realizarse en un mercado secundario formal.

**Artículo 15.** Un mercado primario o secundario formal es aquél en que los compradores y vendedores participan simultánea y públicamente en la determinación del precio de los títulos que se transan en él y que informa diariamente el volumen y los precios de las transacciones efectuadas.

**Artículo 16.** El mercado primario o secundario formal nacional estará constituido por toda entidad establecida en República Dominicana como Bolsa de Valores en el marco de la Ley del Mercado de Valores y bajo la regulación y supervisión de la Superintendencia de Valores.

**Artículo 17.** Las personas jurídicas que constituyan o participen en el mercado de valores formal nacional, primario o secundario y que realicen transacciones con las AFP y los Fondos de Pensiones, deberán proporcionar a la SIPEN la información que ésta requiera y bajo las condiciones que ella establezca.

## **TITULO III FORMALIZACION DE TRANSACCIONES**

**Artículo 18.** Las AFP no podrán entregar dinero sin haber recibido los instrumentos nacionales adquiridos con recursos de los Fondos de Pensiones, o un documento legalmente válido que acredite dicha adquisición. A su vez, cuando la AFP venda instrumentos de los Fondos de Pensiones, no podrá firmar contratos de transferencia ni entregar los títulos, sin haber recibido el dinero correspondiente.

**Párrafo:** En los casos de adquisición de títulos, los mismos deberán recibirse en un plazo máximo de 48 horas desde que se efectuó el pago o en el tiempo establecido en la normativa de la Superintendencia de Valores, si éste fuera menor de 48 horas.

**Artículo 19.** Se entenderá que la entrega de los títulos ha tenido lugar cuando el custodio respectivo haya anotado o egresado en sus registros, según corresponda, la respectiva inversión, a nombre de los Fondos de Pensiones, o haya recibido o remitido confirmación electrónica de la transacción.

**Artículo 20.** Las AFP no podrán aceptar títulos que no coincidan con las condiciones acordadas en el mecanismo de transacción en el cual se efectuó la operación.

**Artículo 21.** Las inversiones de los Fondos de Pensiones que se encuentren en custodia deberán registrarse a nombre del Fondo con la correspondiente identificación de la AFP que lo administra, en los registros electrónicos del custodio, en los títulos físicos y en los estados de cuentas que correspondan.

**Artículo 22.** Las AFP no podrán adquirir instrumentos que estén afectos a prohibiciones o limitaciones de cualquier tipo, en cuanto a su compra o venta, y en lo referente a sus flujos o a la recuperación del capital.

**Artículo 23.** Las AFP no podrán transar instrumentos financieros, con los recursos de los Fondos de Pensiones, a precios que sean perjudiciales para éstos, considerando como referencia los precios existentes en los mercados formales al momento de efectuarse la transacción.

**Artículo 24.** Las AFP deberán liquidar los títulos en que tengan invertidos los recursos de los Fondos de Pensiones que administran al momento de su vencimiento y cobrar los dividendos, cupones y cualquier otro beneficio al cual los Fondos de Pensiones tengan derecho, en la fecha en que el evento sucediere, y en caso de caiga un día no hábil, la disposición aplicará para el siguiente día hábil. Si ello no ocurriere, la AFP deberá reembolsar a los Fondos de Pensiones dentro de los dos días hábiles siguientes a la fecha del cobro, la

rentabilidad dejada de percibir, estimada como la diferencia entre el valor cuota correspondiente al día anterior a la fecha efectiva del cobro y el valor cuota correspondiente al día precedente a la fecha en que éste debió efectuarse, aplicado al valor respectivo cobrado con retraso, siempre y cuando el valor resultante sea positivo.

**Artículo 25.** Cualquier costo relacionado a las transacciones, compras o ventas de instrumentos financieros deberán ser pagados por la AFP y no podrán ser cargados en forma alguna a los Fondos de Pensiones.

**Artículo 26.** La venta o cesión de un título de propiedad de un Fondo, solamente podrá efectuarse por la AFP mediante la entrega del respectivo título y su endoso, y sin éstos, la venta no tendrá efecto alguno. Si el título fuere nominativo deberá además, notificarse al emisor. Asimismo, deberá quedar consignado el nombre del endosante, la firma de su representante y la fecha de la operación. Los requisitos antes indicados, deberán figurar al reverso del documento de manera legible, pudiéndose realizar en forma manual o por medios mecánicos, a excepción de la firma, que deberá ser autógrafa. En caso de ser insuficiente el espacio para ello, se estamparán en una hoja de prolongación, adherida al documento.

**Artículo 27.** Las AFP, ni su presidente, vicepresidente y ejecutivos hasta el primer nivel gerencial, podrán comprar o adquirir para sí, los instrumentos de propiedad de los Fondos de Pensiones que administran. Del mismo modo, les está prohibido vender, ceder, o transferir, bajo cualquier circunstancia, instrumentos de su propiedad a los Fondos de Pensiones que administran, atendiendo en todo momento a lo establecido en la resolución sobre Control de Conflictos de Intereses.

**Artículo 28.** Las AFP no podrán transar instrumentos financieros con recursos de los Fondos de Pensiones, con personas naturales o jurídicas vinculadas a la administración o a la propiedad de la AFP por un monto superior al 5% del Fondo de Pensiones administrado.

**Artículo 29.** El no cumplir estrictamente con las instrucciones antes señaladas por parte de una AFP, será considerado como falta grave y sancionada en consecuencia por esta Superintendencia, sin perjuicio de las responsabilidades que pudieren corresponder a las instituciones y agentes implicados en la operación.

#### TITULO IV ADMINISTRACIÓN DE VARIAS CARTERAS DE INVERSION

**Artículo 30.** Las AFP podrán operar varios Fondos de Pensiones o carteras de inversión con una composición distinta de instrumentos financieros atendiendo a diversos grados de riesgos y de rentabilidad.

**Artículo 31.** Los afiliados tendrán la totalidad de su cuenta de capitalización individual (CCI) en un tipo de Fondo y podrán cambiarse de tipo de Fondo, una vez al año.

**Artículo 32.** Durante el primer año de operaciones del Sistema de Pensiones, los tipos de fondos, que puede administrar una AFP son los siguientes:

a) Fondo Tipo 1, el que podrá mantener cuentas corrientes e inversiones en instrumentos de renta fija y de renta variable, denominadas en al menos un 70% en Pesos Dominicanos.

b) Fondo Tipo 2, el que podrá mantener cuentas corrientes e inversiones en instrumentos de renta fija y de renta variable, denominadas en al menos un 70% en Dólares de los Estados Unidos de América.

**Artículo 33.** Las cuentas corrientes e inversiones en instrumentos financieros mantenidas por los Fondos Tipo 1 y Tipo 2 deberán estar denominadas en Pesos Dominicanos, Dólares de los Estados Unidos de América o cualquier otra divisa previamente aprobada por la SIPEN.

## TITULO V EXCESOS DE INVERSION

**Artículo 34.** En el evento que por causas de valoración, calificación de riesgo o cualquier otra causa no imputable a la AFP, una inversión realizada con recursos de los Fondos de Pensiones sobrepase los límites o deje de cumplir con los requisitos establecidos para su procedencia, el exceso deberá ser contabilizado en una cuenta especial en el Fondo afectado y la AFP correspondiente no podrá realizar nuevas inversiones en los mismos instrumentos o emisores, cuyos límites se encuentren sobrepasados, mientras dicha situación se mantenga.

**Artículo 35.** Si una inversión realizada con recursos de los tipos de Fondos de una misma AFP sobrepase algún límite aplicable a la suma de éstos o deje de cumplir con los requisitos establecidos para su procedencia, la AFP correspondiente no podrá realizar nuevas inversiones para ninguno de los tipos de Fondos en los mismos instrumentos o emisores, mientras dicha

situación se mantenga.

**Artículo 36.** La suma de los excesos de inversión mencionados en los Artículos 35 y 36 anteriores que, por instrumento o por emisor, sean iguales a o no superen el cero punto cinco por ciento (0.5%) del valor del Fondo de Pensiones, podrán mantenerse por un plazo máximo de doce (12) meses.

**Artículo 37.** La suma de los excesos de inversión mencionados en los Artículos 35 y 36 anteriores que, por instrumento o por emisor superen el cero punto cinco por ciento (0.5%) del valor del Fondo de Pensiones deberán eliminarse dentro del plazo de seis (6) meses contado desde la fecha en que se produjeron. En esta circunstancia la AFP podrá seleccionar libremente los instrumentos que enajenará.

**Artículo 38.** Si los excesos de inversión ocurren como resultado de una decisión tomada por la AFP, el exceso deberá ser contabilizado en una cuenta especial en el Fondo afectado y la AFP correspondiente no podrá realizar nuevas inversiones en los mismos instrumentos o emisores, cuyos límites se encuentren sobrepasados, mientras dicha situación se mantenga.

**Artículo 39.** Los excesos de inversión mencionados en el Artículo 39 anterior deberán eliminarse dentro del plazo de tres (3) meses contando desde la fecha en que se produjeron, sin perjuicio de la facultad de la SIPEN para aplicar las sanciones administrativas y medidas de resarcimiento que procedan.

**Artículo 40.** Los eventos de exceso de inversiones definidos en los Artículos 35 y 39 anteriores deben ser reportados por la AFP a la SIPEN a más tardar a las 10:00 a.m. del siguiente día hábil de su ocurrencia.

**Artículo 41.** Si como resultado del ejercicio de una opción para suscribir acciones de aumento de capital, se excedieran los límites individuales de inversión en el emisor o los límites por instrumento, o existiendo exceso este se incrementara, el Fondo tendrá un plazo de un (1) año para eliminar el monto representativo del exceso resultante de la operación.

**Artículo 42.** Las AFP podrán suscribir para los Fondos de Pensiones que administren, nuevas emisiones de acciones con ocasión del derecho preferente no obstante los Fondos de Pensiones se encuentren excedidos en los límites de inversión, ya sea por instrumento o por emisor, o cuando la acción haya dejado de ser elegible. El exceso de inversión que se produzca se considerará no imputable a la AFP y deberá liquidarse de acuerdo con las disposiciones de los Artículos 37 y 38 anteriores.

## TITULO VI METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS CON PAGO DE INTERESES Y AMORTIZACIONES AL VENCIMIENTO

### CAPITULO I IDENTIFICACIÓN DE INSTRUMENTOS

**Artículo 43.** En caso de pagar capital e intereses a su vencimiento, se consideran específicamente los siguientes instrumentos:

a) Valores representativos de deuda emitidos por Instituciones Bancarias Locales, Banco Nacional de la Vivienda, Instituto Nacional de la Vivienda y Asociaciones de Ahorros y Préstamos.

i) Certificados de Depósito a Plazo Fijo

ii) Certificados de Depósito a Plazo Indefinido

iii) Certificados Financieros

iv) Contratos de Participación

v) Otros instrumentos con pago de intereses y amortizaciones a su vencimiento

b) Títulos de Deuda de Empresas Locales Públicas o Privadas

i) Papeles Comerciales

ii) Otros instrumentos con pago de intereses y amortizaciones a su vencimiento.

**Artículo 44.** Los instrumentos con pago de intereses y amortizaciones al vencimiento se valorarán utilizando la metodología del valor presente, considerando la tasa interna de retorno (TIR) para descontar los flujos futuros de pago de estos instrumentos.

**Artículo 45.** Los instrumentos con pago de amortizaciones e intereses al vencimiento cuyos plazos de vencimiento sean iguales o inferiores a 90 días, se valorarán diariamente de acuerdo a su valor económico, considerando la tasa de descuento relevante. Se entenderá por tasa de descuento relevante a

la TIR de adquisición del instrumento.

**Artículo 46.** Los instrumentos cuyos plazos de vencimiento sean superiores a 90 días, se valorarán diariamente de acuerdo a su valor económico, considerando la tasa de mercado relevante. Se entenderá por tasa de mercado relevante a la TIR que corresponda a un mismo emisor, tipo de instrumento y categoría las cuales se detallan más adelante.

**Artículo 47.** Se entenderá por plazo de vencimiento para los instrumentos con pago de amortización e intereses al vencimiento, al número de días, a una fecha determinada, que medien entre el día en el cual se efectúe la medición y la fecha de vencimiento.

**Artículo 48.** Se entiende por valor económico, al valor al vencimiento del instrumento, descontado a la tasa interna de retorno relevante.

**Artículo 49.** El valor económico de los instrumentos se puede describir en la siguiente fórmula:

$$VP_t = \frac{VV}{\left[1 + \frac{TIR_d}{100}\right]^n}$$

Donde:

VP<sub>t</sub> = Valor presente del instrumento el día t de cálculo.

VV = Equivalente a una unidad de la moneda en que está expresado el instrumento.

n = Número de días que median entre la fecha de cálculo (día t) y la fecha en que vence el instrumento.

TIR<sub>d</sub> = Tasa interna de retorno en su equivalente diario. Corresponde a la tasa promedio ponderada de las transacciones en los mercados formales. Si la TIR conocida es anual, el equivalente diario será:

$$TIR_d = \left[ \left( 1 + \frac{TIR_a}{100} \right)^{\frac{1}{360}} - 1 \right] \times 100$$

Donde:

TIR<sub>a</sub> = Tasa interna de retorno anual.

**Artículo 50.** Los instrumentos denominados sobre alguna base de ajuste se valorarán previamente en términos de las unidades a las cuales están indexadas. Se entenderá por unidad indexada a la base de reajustabilidad pactada de los instrumentos, sea ésta, dólares, el índice de precios al consumidor, u otra similar. El valor de una unidad indexada será el monto en pesos dominicanos (RD\$) equivalente en el día de la valoración.

## Ejemplo A:

### Características del Instrumento

Identificación : Instrumento con pago de intereses y amortización al vencimiento.

Fecha de vencimiento : 14/12/02

Valor al vencimiento : 1 unidad de moneda.

TIR relevante : 15% anual

Valor del Instrumento al 03/04/02

Fecha de valoración : 03/04/02

n : 14/12/02 - 03/04/02 = 255 días

TIR diaria:

$$TIR_d = \left[ \left( 1 + \frac{15\%}{100} \right)^{\frac{360}{365}} - 1 \right] \times 100$$

TIRd = 0.03830%

$$FP = \frac{FP}{\left[ 1 + \frac{TIR}{100} \right]^n} = \frac{1}{\left[ 1 + \frac{0.03830\%}{100} \right]^{255}} = 0.90697$$

Valor al 03/04/02:

## Ejemplo B

### Características del Instrumento

Identificación : Instrumento con pago de intereses y amortización al vencimiento expresado en US\$.

Fecha de vencimiento : 14/12/02

Valor al vencimiento : 1 unidad US\$.

Valor del US\$ a la fecha de emisión: RD\$2 = US\$1

TIR relevante : 6% anual en US\$

Valor del Instrumento al 03/04/02

Fecha de valoración : 03/04/02

n : 14/12/02 - 03/04/02 = 255 días

Valor del US\$ a la fecha de emisión: RD\$2.5 = US\$1

TIR diaria:

$$TIR_d = \left[ \left( \left[ 1 + \frac{6\%}{100} \right]^{\frac{1}{365}} \right) - 1 \right] \times 100$$

TIR<sub>d</sub> = 0.01597%

En términos de US\$, Valor al 03/04/02:

$$VP_s = \frac{VF}{\left[ 1 + \frac{TIR_d}{100} \right]^n} = \frac{1}{\left[ 1 + \frac{0.01597\%}{100} \right]^{255}} = 0.96011$$

En términos de US\$, Valor al 03/04/02:

$$0.96011 * 2.5 = 2.40028$$

## CAPITULO II TIPOS DE INSTRUMENTOS

**Artículo 51.** Se pueden considerar los siguientes tipos genéricos de instrumentos:

- a) Tipo 1: Certificados de depósito y otros valores representativos de deuda emitidos o garantizados por Instituciones Bancarias, Banco Nacional de la Vivienda y Asociaciones de Ahorro y Préstamo.
- b) Tipo 2: Papeles comerciales y otros instrumentos emitidos por empresas locales con pago de intereses y amortizaciones a su vencimiento.
- c) Tipo 3: Otros títulos de oferta pública con pago de intereses y amortizaciones a su vencimiento, distintos de los anteriores.

## CAPITULO III CATEGORÍAS DE INSTRUMENTOS

**Artículo 52.** Pertenecen a una misma categoría todos los instrumentos que en general tengan similares condiciones de plazo económico, moneda y tasa de interés de emisión.

**Artículo 53.** Las categorías de estos instrumentos estarán determinadas por dos o tres letras: la primera corresponderá al plazo económico residual del instrumento, la segunda a la moneda de emisión, y la tercera a la tasa de emisión de éste. La última letra sólo se deberá utilizar si el instrumento tiene cláusulas de prepago.

**Artículo 54.** Los rangos de plazo son los siguientes:

Plazo al Vencimiento		Categoría	
Rango de	a	Días	
91	-	120	A
121	-	150	B
151	-	180	C
181	-	210	D
211	-	240	E
241	-	270	F
271	-	300	G
301	-	330	H
331	-	365	I
366	-	730	J
731	-	1,095	K
1,096	-	1,460	L
1,461	-	1,825	M
1,826	-	2,190	N
2,191	-	2,555	N
2,556	-	2,920	O
2,921	-	3,285	P
3,286	-	3,650	Q
3,651	o más		R

**Artículo 55.** Para la moneda de emisión se definen las siguientes letras:

- a) Moneda Nacional : 1
- b) Dólar de Estados Unidos de América : 2
- c) Otras divisas aprobadas por la SIPEN: 3, 4, 5,...

**Artículo 56.** Los rangos para la tasa de emisión serán las siguientes:

Rango de Tasas Nominales (%)	Categorías
menor a 10.00	A
10.01 – 10.50	B
10.51 – 11.00	C
11.01 – 11.50	D
11.51 – 12.00	E
12.01 – 12.50	F
12.51 – 13.00	G
13.01 – 13.50	H
13.51 – 14.00	I
14.01 – 14.50	J
14.51 – 15.00	K
15.01 - 15.50	L
15.51 – 16.00	M
16.01 – 16.50	N
16.51 – 17.00	O
17.01 – 17.50	P
17.51 – 18.00	Q
18.01 – 18.50	R
18.51 – 19.00	S
19.01 – 19.50	T
19.51 – 20.00	U
20.01 – 20.50	V
20.51 – 21.00	W
21.01 – 21.50	X
21.51 – 22.00	Y
22.01 – o más	Z

## CAPITULO IV TIPOS DE VALORACION

**Artículo 57.** Existirán seis tipos de valoración para los instrumentos, cuyos plazos de vencimiento sean superiores a 90 días, dependiendo de la existencia de transacciones de los instrumentos y del monto transado, en los mercados secundarios o directamente con el emisor.

Valoración 1: En el evento de que uno o más instrumentos de un mismo emisor, tipo y categoría, sean transados en los mercados secundarios formales en un día determinado y que el total de dichas transacciones supere el margen mínimo de US\$20,000.00 dólares, todos los instrumentos de ese emisor, tipo y categoría serán valorados según lo señalado en el Artículo 50 anterior, utilizando la TIR promedio ponderada de las operaciones. Por lo tanto, la tasa de mercado relevante será el promedio ponderado de la tasas internas de retorno implícitas en las transacciones del día, de los instrumentos pertenecientes a un mismo emisor, tipo y categoría. Esta ponderación se hará de acuerdo al porcentaje que represente el monto de cada operación respecto al total transado de los instrumentos pertenecientes a un mismo emisor tipo y categoría.

Valoración 2: En el evento de que uno o más instrumentos de un mismo emisor, tipo y categoría, sean transados en los mercados secundarios formales en un día determinado, pero que el total de dichas operaciones no supere el margen mínimo de US\$20,000.00 dólares, todos los instrumentos de este emisor, tipo y categoría serán valorados según lo señalado en el Artículo 50 anterior, utilizando la TIR de valoración del mismo emisor, tipo de instrumento y categoría. En aquellos casos en que la categoría de estos instrumentos no haya sido definida con anterioridad se utilizará la TIR promedio ponderada de las operaciones. Por lo tanto, en este último caso, la tasa de mercado relevante será la misma que en el caso de la Valoración 1. Valoración 3: En el evento de que un día determinado no se transe ningún instrumento de un mismo emisor, tipo y categoría, éstos serán valorados, según lo señalado en el Artículo 50 anterior, utilizando la TIR del día anterior. En consecuencia, en este caso la tasa de mercado relevante será la tasa interna de retorno utilizada para valorar estos instrumentos el día anterior.

Valoración 4: En el evento de que se adquiriera un instrumento que no se transe en los mercados secundarios formales como por ejemplo, los certificados de depósitos u otro, se procederá a valorar estos instrumentos según lo señalado el Artículo 50 anterior, utilizando las TIR implícita en la adquisición directamente con el emisor.

Valoración 5: El primer día hábil de cada mes se procederá a revisar la TIR utilizada para valorizar los instrumentos de un mismo emisor, tipo y categoría que no hayan sido transados en los últimos 30 días anteriores a la fecha de valoración, de acuerdo a las variaciones que experimente la tasa de referencia. La tasa de referencia se obtendrá multiplicando la TIR utilizada para valorizar los instrumentos, por la variación experimentada por la TIR de referencia en los últimos 30 días. De este modo, la tasa de mercado relevante corresponderá a una tasa revisada a partir de la tasa interna de retorno utilizada para valorar estos instrumentos el día anterior. En términos de fórmula:

$$TIR_{v,t} = TIR_{v,t-1} \times \frac{TIR_{r,t-1}}{TIR_{r,t-2}}$$

Donde:

TIR<sub>v,t</sub> = Nueva tasa interna de retorno que se utilizará para valorar los instrumentos en el período t (a partir del segundo día hábil del mes correspondiente).

TIR<sub>v,t-1</sub> = Tasa interna de retorno que se utilizó en el período t-1 para valorar los instrumentos que no tuvieron transacción en los últimos 30 días.

TIR<sub>r,t-1</sub> = Tasa de referencia del período t-1. Corresponde a las tasas pasivas de los Bancos comerciales publicadas por el Banco Central de la República Dominicana, en términos anuales y aplicadas según la moneda que corresponda, para el mes precedente al ajuste, y de acuerdo a los siguientes plazos:

Plazo instrumentos a ajustar	Tasa pasiva aplicable
91 - 135 días	90 días
136 - 270 días	180 días
271 - 360 días	360 días
+ 360 días	+360 días

TIR<sub>r,t-2</sub> = Tasa referencia del período t-2. Corresponde a las tasas pasivas de los bancos comerciales, publicadas por el Banco Central de la Republica Dominicana, expresada en términos anuales y, aplicadas según la moneda que corresponda para el mes anterior a la fecha del ajuste. Los plazos son los mismos definidos para el mes precedente (t-1).

Valoración 6: En el evento que la AFP adquiera un instrumento para el Fondo de Pensiones, que esta Superintendencia no haya valorado, éste se deberá valorar según lo señalado en el Artículo 50 anterior , utilizando la TIR de valoración del mismo emisor, tipo de instrumento y categoría. En aquellos casos en que la categoría a la cual pertenece este instrumento no posea TIR de valoración, se utilizará el precio de adquisición expresado en la moneda de emisión, devengando diariamente intereses a la TIR de compra. Cualquiera de las valorizaciones antes mencionadas se utilizará hasta que esta Superintendencia determine la valoración correspondiente.

**Artículo 58.** Cuando el precio de una transacción sea significativamente distinto al precio de mercado, la SIPEN podrá resolver que no sea considerado para efectos de valoración. En todo caso, la SIPEN podrá dar seguimiento y verificar cuando el precio de mercado fluctúe en más de un 5% respecto del precio del día anterior o cuando por razones fundamentadas se justifique dicha verificación.

## TITULO VII

### METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS CON PAGO DE CAPITAL Y/O INTERESES CON ANTERIORIDAD AL VENCIMIENTO

#### CAPITULO I

#### IDENTIFICACIÓN DE INSTRUMENTOS

**Artículo 59.** Se encuentran dentro de ellos los siguientes instrumentos, en caso que paguen capital y/o intereses con anterioridad a su vencimiento:

a) Letras o cédulas hipotecarias emitidas por instituciones Bancarias, Banco Nacional de la Vivienda, Instituto Nacional de la Vivienda y por las Asociaciones de Ahorros y Préstamos.

- b) Bonos emitidos por empresas públicas y privadas.
- c) Otros instrumentos que pagan capital y/o intereses antes de su vencimiento.

**Artículo 60.** La valoración económica de este tipo de instrumento se define como el valor presente de los flujos descontados a una tasa de descuento relevante o tasa interna de retorno (TIR).

**Artículo 61.** Los instrumentos con pago de capital y/o intereses con anterioridad a su vencimiento, cuyos plazos de vencimiento sean iguales o inferiores a 365 días, se valorarán diariamente de acuerdo a su valor económico, considerando la tasa de descuento relevante. Se entenderá por tasa de descuento relevante a la TIR de adquisición del instrumento o la TIR de su última transacción.

**Artículo 62.** Los instrumentos financieros con pago de capital y/o intereses con anterioridad a su vencimiento, cuyos plazos de vencimiento sean superiores a 365 días, se valorarán diariamente de acuerdo a su valor económico, considerando la tasa de mercado relevante. Se entenderá por tasa de mercado relevante a la TIR que corresponda a un mismo emisor, tipo de instrumento y categoría, de acuerdo a definiciones que más adelante se detallan. Se entiende por valor económico de un instrumento con pago de capital y/o intereses antes de su vencimiento, al valor al presente de los flujos futuros netos de caja descontados a la TIR relevante.

**Artículo 63.** En términos de fórmula se puede describir de la siguiente manera:

$$VP_k = \sum_{i=1}^m \frac{C_i}{\left[1 + \frac{TIR_d}{100}\right]^m}$$

Donde:

VPk = Valor presente del instrumento k.

Ci = Valor del i-avo próximo cupón.

m = Número de cupones que restan por vencer.

ni = Número de días que median entre la fecha de cálculo y la fecha en que vence el i-avo próximo cupón.

TIRd = Tasa interna de retorno en su equivalente diario. Corresponde a la tasa promedio ponderada de las transacciones en los mercados formales. Si la TIR conocida es anual, el equivalente diario será:

$$TIR_d = \left[ \left( \left[ 1 + \frac{TIR_a}{100} \right]^{\frac{1}{365}} \right) - 1 \right] \times 100$$

Donde:

TIRa = Tasa interna de retorno anual.

## CAPITULO II TIPOS DE INSTRUMENTOS

**Artículo 64.** Se pueden considerar los siguientes tipos genéricos de instrumentos:

- a) Tipo 1: Letras o cédulas hipotecarias y otros instrumentos emitidos por instituciones Bancarias, Banco Nacional de la Vivienda, Instituto Nacional de la Vivienda y por las Asociaciones de Ahorros y Préstamos.
- b) Tipo 2: Bonos emitidos por Empresas Públicas y Privadas.
- c) Tipo 3: Otros instrumentos que pagan capital y/o intereses antes de su vencimiento.

### CAPITULO III CATEGORIAS DE INSTRUMENTOS

**Artículo 65.** Pertenecen a una misma categoría todos los instrumentos que en general tengan similares condiciones de plazo económico, cláusula de prepago, moneda y tasa de interés de emisión.

**Artículo 66.** Las categorías de estos instrumentos estarán determinadas por tres o cuatro letras: la primera corresponderá al plazo económico residual del instrumento, la segunda a la moneda de emisión y la tercera a la tasa de emisión de éste. La última letra sólo se deberá utilizar si el instrumento tiene cláusulas de prepago.

**Artículo 67.** Los rangos de plazo económico expresados en días son los siguientes:

Plazo al Vencimiento	Categoría
Rango de a Días	
366 - 730	A
731 - 1,095	B
1,096 - 1,460	C
1,461 - 1,825	D
1,826 - 2,190	E
2,191 - 2,555	F
2,556 - 2,920	G
2,921 - 3,285	H
3,286 - 3,650	I
3,651 - 4,015	J
4,016 - 4,380	K
4,381 - 4,745	L
4,746 - 5,110	M
5,111 - 5,475	N
5,476 - 5,840	O
5,841 - 6,205	P
6,206 - 6,570	Q
6,571 - 6,935	R
6,936 - 7,300	S

7,301 - 7,665	T
7,666 - 8,030	U
8,031 - 8,395	V
8,396 - 8,760	W
8,761 - 9,125	X
9,125 o más	Y

**Artículo 68.** Para la moneda de emisión se definen las siguientes letras:

- a) Moneda Nacional: 1
- b) Dólar de Estados Unidos de América: 2
- c) Otras divisas aprobadas por la SIPEN: 3, 4, 5,...

**Artículo 69.** Los rangos para la tasa de emisión serán los siguientes:

Rango de Tasas Nominales (%)	Categorías
menor a 10.00	A
10.01 – 10.50	B
10.51 – 11.00	C
11.01 – 11.50	D
11.51 – 12.00	E
12.01 – 12.50	F
12.51 – 13.00	G
13.01 – 13.50	H
13.51 – 14.00	I
14.01 – 14.50	J
14.51 – 15.00	K
15.01 – 15.50	L
15.51 – 16.00	M
16.01 – 16.50	N
16.51 – 17.00	O
17.01 – 17.50	P
17.51 – 18.00	Q
18.01 – 18.50	R
18.51 – 19.00	S

19.01 – 19.50	T
19.51 – 20.00	U
20.01 – 20.50	V
20.51 – 21.00	W
21.01 – 21.50	X
21.51 – 22.00	Y
22.01 – o más	Z

Ejemplo: Un instrumento con tasa fija y con cláusula de rescate total antes de su vencimiento que le resten 950 días para su vencimiento, emitido en moneda local y cuya tasa de emisión es 11% pertenece a la categoría "B1C".

#### **CAPITULO IV PLAZO ECONOMICO**

**Artículo 70.** El plazo económico será el que resulte de ponderar el número de días que medien entre la fecha de cálculo del plazo y la del vencimiento de cada uno de los cupones futuros que debe percibirse por concepto de intereses y/o capital, por la proporción que represente el valor económico de cada uno de ellos en relación con el valor económico del instrumento. El concepto anterior se puede expresar en la siguiente fórmula general:

$$P_j = \frac{\sum_{i=1}^n VPC_i \times t}{VEI}$$

Donde:

P<sub>j</sub> = Plazo económico en días de un instrumento j, medido en un día cualquiera.

VPC<sub>i</sub> = Valor presente o valor económico del i-avo cupón o pago de intereses y/o capital.

t=1 = Número de días que median entre la fecha en que se efectúa la medición y la del vencimiento del cupón más próximo.

t=2 = Número de días que median entre la fecha en que se efectúa la medición y la del vencimiento del cupón subsiguiente.

t=n = Número de días que median entre la fecha en que se efectúa la medición y la del vencimiento del último cupón.

VEI = Valor económico del instrumento el día en que se efectúa el cálculo.

**Artículo 71.** El valor económico de cada cupón se calculará actualizando el monto del cupón por la tasa relevante del instrumento. Se entenderá por tasa relevante, la tasa interna de retorno (TIR) implícita utilizada para valorar dicho instrumento, el día que se efectúa el cálculo del plazo.

**Artículo 72.** El valor económico o valor presente de cada cupón, de acuerdo a la metodología definida, se puede expresar en la siguiente fórmula general:

$$VPC_i = \frac{C_i}{\left[1 + \frac{TIR_d}{100}\right]^n}$$

Donde:

VPCi = Valor presente o valor económico del i-avo cupón.

Ci = Valor nominal del i-avo cupón.

TIRd = Tasa de descuento relevante del instrumento en su equivalente diario obtenida a partir del precio del instrumento. Si ésta se mide anualmente, su equivalente diario será:

$$TIR_d = \left[ \left( \left[ 1 + \frac{TIR_a}{100} \right]^{\frac{1}{365}} \right) - 1 \right] \times 100$$

Donde:

TIRa = Tasa de descuento anual relevante.

n = Número de días que median entre la fecha de cálculo y la fecha de vencimiento del i-avo cupón.

**Artículo 73.** El valor económico del instrumento se determinará de acuerdo a lo señalado en el Artículo 90 anterior.

**Artículo 74.** Diariamente se deberá recalcular el plazo económico de todos los instrumentos financieros que se registren en las bases de datos de la entidad que valore los instrumentos, considerando para ello las fórmulas de cálculo descritas precedentemente.

## CAPITULO V TIPOS DE VALORACION

**Artículo 75.** Existirán cinco tipos de valoración para estos instrumentos,

dependiendo de la existencia de transacciones de los instrumentos y del monto transado, en los mercados secundarios o directamente con el emisor: Valoración 1: En el evento de que uno o más instrumentos de un mismo emisor, tipo y categoría, sean transados en los mercados secundarios formales en un día determinado y que el total de dichas transacciones supere el margen mínimo de US\$20,000.00 dólares, todos los instrumentos de ese emisor, tipo y categoría serán valorados según lo señalado en el Artículo 50 anterior , utilizando la TIR promedio ponderada de las operaciones. Por lo tanto, en este caso, la tasa de mercado relevante será el promedio ponderado de las tasas internas de retorno implícitas en las transacciones del día, de los instrumentos pertenecientes a un mismo emisor, tipo y categoría. Esta ponderación se hará de acuerdo al porcentaje que represente el monto de cada operación respecto al total transado de los instrumentos pertenecientes a un mismo emisor, tipo, y categoría.

Valoración 2: En el evento de que uno o más instrumentos de un mismo emisor, tipo y categoría, sean transados en los mercados secundarios formales en un día determinado, pero que el total de dichas operaciones no supere el margen mínimo de US\$20,000.00 dólares, todos los instrumentos de este emisor, tipo y categoría serán valorados según lo señalado en el Artículo 50 anterior , utilizando la TIR de valoración del mismo emisor, tipo de instrumento y categoría. En aquellos casos en que la categoría de estos instrumentos no haya sido definida con anterioridad se utilizará la TIR promedio ponderada de las operaciones. Por lo tanto, en este último caso, la tasa de mercado relevante será la misma que en el caso de la Valoración 1.

Valoración 3: En el evento de que un día determinado no se transe ningún instrumento de un mismo emisor, tipo y categoría, éstos serán valorados, según lo señalado en el Artículo 50 anterior , utilizando la TIR del día anterior. En consecuencia, en este caso la tasa de mercado relevante será la tasa interna de retorno utilizada para valorar estos instrumentos el día anterior.

Valoración 4: El primer día hábil de cada mes se procederá a revisar la TIR utilizada para valorizar los instrumentos de un mismo emisor, tipo y categoría que no hayan sido transado en los últimos 30 días anteriores a la fecha de valoración, de acuerdo a las variaciones que experimente la tasa de referencia. La tasa de referencia se obtendrá multiplicando la TIR utilizada para valorizar los instrumentos, por la variación experimentada por la TIR de referencia en los últimos 30 días. De este modo, la tasa de mercado relevante corresponderá a una tasa revisada a partir de la tasa interna de retorno utilizada para valorar estos instrumentos el día anterior. En términos de fórmula:

$$TIR_{t,j} = TIR_{t,j-1} \times \frac{TIR_{t,j-1}}{TIR_{t,j-2}}$$

Donde:

TIR<sub>v,t</sub> = Nueva tasa interna de retorno que se utilizará para valorar los instrumentos en el período t (a partir del segundo día hábil del mes correspondiente).

TIR<sub>v,t-1</sub> = Tasa interna de retorno que se utilizó en el período t-1 para valorar los instrumentos que no tuvieron transacción en los últimos 30 días.

TIR<sub>r,t-1</sub> = Tasa de referencia del período t-1. Corresponde a la tasa pasiva de los Bancos Comerciales, publicada por el Banco Central, expresada en términos anuales, aplicada según la moneda que corresponda, para el mes precedente a la fecha del ajuste. El plazo de la tasa será el correspondiente a más de 360 días.

TIR<sub>r,t-2</sub> = Tasa de referencia del período t-2. Corresponde a la tasa señalada anteriormente, correspondiente al mes antecedente al ajuste (t-2).

Valoración 5: En el evento que la AFP adquiera un instrumento para el Fondo de Pensiones, que esta Superintendencia no haya valorado, éste se deberá valorar según lo señalado en el Artículo 50 anterior, utilizando la TIR de valoración del mismo emisor, tipo de instrumento y categoría. En aquellos casos en que la categoría a la cual pertenece este instrumento no posea TIR de valoración, se utilizará el precio de adquisición expresado en la moneda de emisión, devengando diariamente intereses a la TIR de compra. Cualquiera de las valorizaciones antes mencionadas se utilizará hasta que esta Superintendencia determine la valoración correspondiente.

**Artículo 76.** Cuando el precio de una transacción sea significativamente distinto al precio de mercado, la SIPEN podrá resolver que no sea considerado para efectos de valoración. En todo caso, la SIPEN podrá dar seguimiento y verificar cuando el precio de mercado fluctúe en más de un 5% respecto del precio del día anterior o cuando por razones fundamentadas se justifique dicha verificación.

## TITULO VIII

### METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS CON PAGO DE CAPITAL Y/O INTERESES CON ANTERIORIDAD AL VENCIMIENTO Y CON TASA DE INTERÉS VARIABLE O FLOTANTE.

**Artículo 77.** Se entiende que un instrumento posee tasa de interés variable o flotante cuando sus flujos futuros de intereses son desconocidos, a excepción del más próximo por vencer.

**Artículo 78.** Los instrumentos que tengan tasa de interés variable o flotante, se valorarán diariamente de acuerdo a su valor económico, considerando para ello la TIR o tasa de descuento referencial, de acuerdo a la fórmula señalada en el Artículo 50 anterior.

**Artículo 79.** Para el cálculo de la tasa de descuento referencial o TIR se estimarán los flujos futuros desconocidos en base al valor de la tasa en la que están expresados dichos flujos (por ejemplo: LIBOR a 180 días), correspondiente a la última disponible a la fecha de cálculo, la que se aplicará

para los sucesivos períodos de intereses, hasta el vencimiento. Para ello, se deberán considerar los descuentos o recargos a la tasa base estipulada por el emisor para cada serie. A su vez se considerará como valor presente el resultado de ponderar los precios unitarios de cada transacción por el monto de cada una de ellas, dividido por el número de unidades transadas.

**Artículo 80.** La tasa de descuento referencial TIR relevante será recalculada en las siguientes situaciones:

a) Toda vez que la tasa base, referida en el artículo anterior, se haya modificado. La nueva TIR referencial de cada uno de los instrumentos se deberá utilizar para valorar los mismos en el período correspondiente. Para estos efectos, se deberá utilizar como valor presente al valor devengado del instrumento a la fecha de cálculo, considerando para ello la anterior TIR referencial.

b) Toda vez que se verifiquen transacciones del mismo instrumento en los mercados secundarios formales, la TIR asociadas a éstas se deberán utilizar para valorar dicho instrumento. Con este fin, el valor presente resultará de ponderar los precios unitarios de cada una de las transacciones por el monto asociado a cada operación.

## TITULO IX

### METODOLOGÍA DE VALORACIÓN DE ACCIONES DE EMPRESAS.

**Artículo 81.** Las acciones de empresas se valorarán diariamente de acuerdo a su valor promedio ponderado de los últimos 10 días de transacción.

**Artículo 82.** El valor promedio ponderado de las respectivas acciones se obtendrá de promediar el precio de cada una de las transacciones válidas habidas en los últimos (10) diez días de transacción, ponderadas según el porcentaje que represente el número de unidades transadas en cada una de las operaciones, respecto del total de acciones transadas en los señalados días.

**Artículo 83.** Los días que se considerarán en la valoración deberán estar comprendidos en un período no superior a (60) sesenta días, contados desde la fecha en que ésta se realice. No existiendo el mínimo de (10) diez días requeridos para la valoración, ésta considerará sólo aquéllos en que efectivamente se realizaron transacciones válidas y, si no las hubiere habido en todo el período, se utilizará el valor promedio ponderado del último día de transacciones válida registrado.

**Artículo 84.** Se entenderá por transacciones válidas en un día determinado, a aquellas cuyo monto total operado en ese día en cada mercado secundario formal, sea mayor o igual a US\$2,000.00 dólares.

**Artículo 85.** El precio de valoración obtenido para un determinado día, de acuerdo al promedio señalado anteriormente, regirá para el día hábil siguiente al del cálculo.

**Artículo 86.** En términos de fórmula:

$$PV_j = \frac{\sum_{t=1}^n P_t \times M_t}{\sum_{t=1}^n M_t}$$

$$P_t = \frac{\sum_{i=1}^k P_{ti} \times m_{ti}}{\sum_{i=1}^k m_{ti}}$$

$$M_t = \sum_{i=1}^k m_{ti}$$

Donde:

PVj = Precio de valoración de la acción j en el día t + 1.

Pt = Precio promedio ponderado de la acción j en el día t.

Mt = Monto total operado en acciones j en el día t.

n = Número de días considerados para determinar el precio de valoración de la acción j.

Pti = Precio de la i-ésima operación de la acción j verificada el día t.

mti = Monto asociado a la i-ésima operación de la acción j verificada el día t.

k = Número de operaciones efectuadas de la acción j el día t.

**Artículo 87.** En caso de que una sociedad decida repartir dividendos a sus accionistas, el valor de la acción deberá rebajarse en el monto del dividendo, en el día posterior al cierre del registro de accionistas que se efectúa por el reparto del dividendo y que define las fechas límites en que los accionistas tienen derecho a dividendo. De acuerdo con la fórmula de cálculo señalada anteriormente, cada uno de los precios que se utilizan en dicha fórmula se rebajarán en el monto del dividendo.

**Artículo 88.** Si la fórmula considera transacciones ocurridas con posterioridad al día en que se cerró el registro de accionistas que tenían derecho al dividendo, no se rebajará el monto del dividendo del precio de la acción en dichas operaciones.

**Artículo 89.** En caso de que la sociedad decida entregar acciones liberadas a sus accionistas, el precio de valoración se rebajará en la proporción correspondiente al número de acciones repartidas por cada acción, utilizando el mismo procedimiento que en el caso de los dividendos. Esto es, si se reparte una acción, el precio se rebajará a la mitad, mientras que si se reparten tres acciones por cada acción, el precio se rebajará a la cuarta parte.

**Artículo 90.** Tal como en el caso de los dividendos, el cambio de precios se efectuará el día hábil posterior a la fecha de cierre del registro de accionistas

con derecho a las acciones liberadas y si existen transacciones de esas acciones con posterioridad a esa fecha, no deberá ajustarse el precio de dichas operaciones.

**Artículo 91.** Sin perjuicio de lo anterior, el monto de los dividendos deberá contabilizarse, a contar del día posterior al cierre del registro, como un valor por cobrar en la correspondiente cuenta de activo del Fondo de Pensiones.

**Artículo 92.** Cuando el precio de una transacción sea significativamente distinto al precio de mercado, la SIPEN podrá resolver que no sea considerado para efectos de valoración. En todo caso, esta Superintendencia sólo podrá dar seguimiento y verificar cuando el precio de mercado fluctúe en más de un 5% respecto del precio del día anterior o cuando por razones fundamentadas se justifique dicha verificación.

## **TITULO X OTRAS CONSIDERACIONES**

### **CAPITULO I FUENTES OFICIALES DE INFORMACION**

**Artículo 93.** La SIPEN determinará y comunicará en forma diaria a las AFP, los precios a los que se valorarán los instrumentos financieros en que se pueden invertir los recursos de los Fondos de Pensiones.

**Artículo 94.** Los precios, montos y tasas internas de retorno (TIR) de las transacciones efectuadas en los mercados primarios o secundarios formales e informados por éstos, serán consideradas Fuentes Oficiales de Información. De la misma manera, los precios, montos y tasas internas de retorno (TIR), correspondientes a las operaciones realizadas directamente con los emisores contemplados en el Artículo 13 de la presente Resolución y que sean informadas por éstos, también constituirán fuentes oficiales de información.

**Artículo 95.** Los precios de los instrumentos informados por la SIPEN, también serán considerados fuentes Oficiales de información. Estos precios corresponderán al valor económico de la inversión en un determinado instrumento, se determinará multiplicando el precio unitario, o valor económico unitario, entregado por esta fuente, por el número de unidades mantenidas en Cartera.

### **CAPITULO II SISTEMA OFICIAL DE APROXIMACIONES.**

**Artículo 96.** El sistema oficial de aproximaciones para los items que a continuación se señalan, será el siguiente:

**Item Decimal al cual se Aproxima**

Unidades en RD\$ 2

Unidades en US\$ 5

Unidades en IPC 5

TIR (en porcentaje) 5

Plazo (en días) sin decimales

**Artículo 97.** El procedimiento de redondeo de las cifras antes señaladas, consistirá en:

a) Incrementar en 1, el último dígito retenido, si los dígitos despreciados son mayores o iguales a 5.000.

b) Dejar sin cambio el último dígito retenido, si los dígitos despreciados son menores a 5.000.

Dada en Santo Domingo, Distrito Nacional, Capital de la Republica Dominicana, a los nueve (9) días del mes de diciembre del año dos mil dos (2002).

Persia Alvarez de Hernández  
Superintendente de Pensiones